

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan (Suharsimi Arikunto, 2010:58). Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain, hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian. Teori tersebut dibagi menjadi tiga bagian, yakni: *grand theory*, *middle theory* dan *applied theory*. *Grand theory* dalam penelitian ini adalah manajemen, *middle theory* adalah manajemen keuangan dan *applied theory* adalah profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

2.1.1 Manajemen

Manajemen merupakan suatu proses memelihara lingkungan dimana sekumpulan orang-orang bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan secara efektif dan efisien. Manajemen yang tepat akan memudahkan terwujudnya tujuan, visi dan misi perusahaan, untuk dapat mewujudkan itu semua perlu dilakukan proses pengaturan semua unsur-unsur manajemen yang terdiri dari *man*, *money*, *method*, *materials*, *machines* dan *market* (6M).

Pengertian manajemen banyak dikemukakan oleh para ahli, John Kotter (2014:8) berpendapat bahwa :

“Management is a set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspects of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving”.

Artinya yaitu manajemen adalah serangkaian proses yang dapat membuat sistem teknologi yang rumit dari orang-orang dan berjalan dengan lancar. Aspek yang paling penting dari manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, pegawai, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Malayu S.P Hasibuan (2014:2) menyatakan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Sedangkan pendapat lain menurut Irham Fahmi (2012:2) manajemen adalah suatu ilmu yang mempelajari secara komprehensif tentang bagaimana mengarahkan dan mengelola orang-orang dengan berbagai latar belakang yang berbeda-beda dengan tujuan untuk mencapai tujuan yang diinginkan.

Berdasarkan pengertian dari para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni dari suatu proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dengan memanfaatkan sumber daya-sumber daya lainnya agar mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

2.1.1.1 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen dalam hal ini adalah serangkaian kegiatan yang dijalankan

dalam manajemen berdasrakan fungsinya masing-masing dan mengikuti satu tahapan-tahapan tertentu dalam pelaksanaannya. Menurut George R. Terry (2010:77), mengemukakan bahwa ada 4 fungsi manajemen sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah penetapan tujuan, strategi, kebijakan, program, prosedur, metode, sistem, anggaran, dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah proses penentuan, pengelompokkan, dan pengaturan bermacam-macam aktivitas berdasarkan yang diperlukan organisasi guna mencapai tujuan.

3. Penggerakan (*Actuating*)

Penggerakan adalah proses menggerakkan para karyawan agar menjalankan suatu kegiatan yang akan menjadi tujuan bersama.

4. Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian adalah proses mengamati berbagai macam pelaksanaan kegiatan organisasi untuk menjamin semua pekerjaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan

keuangan perusahaan diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Untuk mengetahui manajemen keuangan secara lebih jelas, berikut definisi manajemen keuangan yang dikemukakan oleh para ahli :

Menurut Agus Sartono (2012:6), mengemukakan manajemen keuangan sebagai berikut :

“Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”.

Gitman dan Zutter (2012) berpendapat dalam bukunya yang berjudul *Principles of Managerial Finance* yang menyatakan bahwa :

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business, and government”.

Artinya adalah keuangan dapat di definisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis, dan pemerintah.

Sedangkan Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:4), berpendapat bahwa manajemen keuangan sebagai berikut :

“Manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen

keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen aset”.

Pendapat lainnya dari Agus Harjito dan Martono (2010:4) mengemukakan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Berdasarkan beberapa pengertian telah dipaparkan mengenai manajemen keuangan, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2.1 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian tingkat efisien untuk menentukan keputusan keuangan. Untuk dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Keputusan yang diambil harus sesuai dengan prinsip memaksimalkan nilai perusahaan, yang identik dengan memaksimalkan laba, serta meminimumkan tingkat risiko. Agar keseimbangan tersebut dapat diperoleh, maka perusahaan harus melakukan pengawasan yang ketat terhadap aliran dana (Sud Husnan dan Pudjiastuti, 2012:4).

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar (Harmono, 2011:1). Sedangkan menurut Agus Harjito dan Martono (2010:13), tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) yang diukur dengan harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai sekarang (*present value*) semua keuntungan di masa datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan berhubungan dengan bermacam-macam keputusan, seperti bagaimana memperoleh aset, mendanai aset, dan mengelola aset secara optimal untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Agus Harjito dan Martono (2010:4), terdapat 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan, yaitu :

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting di antara keting fungsi lainnya. Hal ini dikarenakan keputusan

investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang. rentabilitas investasi merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan oleh suatu investasi.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri. Kedua, penetapan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Oleh karena itu perlu ditetapkan apakah perusahaan menggunakan sumber modal ekstern yang berasal dari hutang dengan menerbitkan obligasi, atau menggunakan modal sendiri dengan menerbitkan saham baru sehingga beban biaya modal yang ditanggung perusahaan minimal.

3. Keputusan Pengelolaan Aset (*Assets Management Decision*)

Manajer keuangan bersama manajer-manajer lain di perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Apabila aset telah diperoleh dengan pendanaan yang tepat, maka aset-aset tersebut memerlukan pengelolaan secara efisien. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan aset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan untuk lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar daripada aktiva tetap.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam perusahaan, disamping fungsi-fungsi yang lainnya yaitu fungsi pemasaran, sumber daya manusia, dan operasional. Walaupun dalam pelaksanaannya keempat fungsi-fungsi tersebut saling berhubungan dengan yang lainnya.

2.1.3 Profitabilitas

Setiap perusahaan mengharapkan mendapatkan profit atau laba yang maksimal. Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menciptakan laba yang berasal dari pembiayaan yang dilakukan, kemampuan perusahaan untuk bersaing di pasar (*survive*), dan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usaha (*developt*).

Profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena disamping dapat menilai efisiensi kinerja, juga merupakan alat untuk meramal laba pada masa yang akan datang dan merupakan alat pengendalian bagi manajemen. Manajemen dapat mengambil dan menentukan langkah-langkah yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas pada masa yang akan datang.

Menurut Agus Sartono (2012:122), mengemukakan bahwa profitabilitas sebagai berikut :

“Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas

ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen”.

Sedangkan menurut (Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2011:146), profitabilitas adalah yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Agus Harjito dan Martono (2010:53) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Kondisi suatu perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi yang dimana itu mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai profitabilitas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan dan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya yang dialokasikan dalam perusahaan.

2.1.3.1 Rasio Profitabilitas

Salah satu alat untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba atau profit yang optimal melalui semua kemampuan dari semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan.

Menurut Irham Fahmi (2012:68), Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sedangkan menurut Harahap (2011:309) berpendapat bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuannya dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, ekuitas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Pendapat lain menurut Kasmir (2012:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Secara umum perhitungan profitabilitas dibagi menjadi tiga kelompok yang diutarakan Riyanto (2012:335) dapat dilihat pada uraian sebagai berikut :

- a. Margin Keuntungan (*Net Profit Margin*), rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- b. Tingkat Pengembalian Aset (ROA), rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

- c. Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Kasmir (2012:204) *Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Pada penelitian ini digunakan *return on equity* sebagai indikator dari profitabilitas dikarenakan *return on equity* mengukur profitabilitas dari ekuitas atau menggambarkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemegang saham, memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan. Naiknya *return on equity* dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadinya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik, naiknya laba bersih perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.1.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting dibandingkan dengan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen ketika perusahaan ingin

menciptakan nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi merupakan salah satu bagian dari fungsi manajemen keuangan suatu perusahaan.

2.1.4.1 Investasi

Investasi menurut Eduardus Tandelilin (2010:2) adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi juga dapat didefinisikan sebagai pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Agus Harjito dan Martono (2010:138) menjelaskan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.

Dari beberapa pengertian mengenai investasi, maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penanaman sejumlah dana atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Untuk mencapai suatu efektivitas dan efisiensi dalam keputusan, maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan (Irham Fahmi, 2012:6). Begitu pula halnya dalam bidang investasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai, yaitu :

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

2.1.4.2 Jenis-jenis Investasi

Menurut Jogiyanto (2010:7), pembagian alternatif investasi menjadi dua golongan besar, yaitu :

1. Investasi Langsung

Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Perannya sebagai investor tidak langsung, pedangang perantara (pialang) mendapatkan dividen dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

2.1.4.3 Keputusan Investasi

Tugas manajer keuangan yang dilakukan secara rutin adalah bagaimana mengatur aliran dana agar operasi perusahaan berjalan dengan baik. Di samping tugas rutinitas tersebut, manajer keuangan mempunyai tugas yang cukup berat

yaitu membuat keputusan investasi. Keputusan ini sangat penting dengan semakin besarnya dan berkembangnya perusahaan. Semakin perusahaan berkembang, maka manajemen dituntut mengambil keputusan investasi, seperti pembukaan cabang, perluasan usaha, maupun pendirian lainnya (Sutrisno, 2012:121).

Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting dibandingkan dengan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen ketika perusahaan ingin menciptakan nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi merupakan salah satu bagian dari fungsi manajemen keuangan suatu perusahaan. Manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi. Ada beberapa hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi, yaitu pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko investasi. Semakin besar *return* harapan suatu investasi, maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor (Van Horne dan Wachowicz, 2014:3). Sedangkan menurut Riyanto (2012:10), keputusan mengenai investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen karena keputusan mengenai investasi akan berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu berikutnya.

Menurut Sutrisno (2012:5), keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Pendapat lain menurut Agus Harjito dan Martono (2010:4), mengemukakan bahwa keputusan investasi sebagai berikut :

“Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang”.

Dari beberapa pengertian keputusan investasi, maka dapat disimpulkan bahwa keputusan mengenai investasi merupakan keputusan yang paling penting diantara keputusan pendanaan dan kebijakan dividen, keputusan investasi merupakan keputusan untuk mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

2.1.4.4 Mengukur Keputusan Investasi

Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pilihan-pilihan atau kesempatan investasi (*investment opportunity set* – IOS) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat bergantung pada pilihan pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut yang menyebabkan IOS tidak dapat di observai sehingga membutuhkan indikator untuk mengukurnya

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh dua hal yaitu aktiva yang saat ini telah ditempatkan dan opsi untuk investasi di masa depan. Set kesempatan investasi lebih ditekankan pada opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan dapat diperoleh jika perusahaan memiliki proyek dengan *net present value* yang

positif. Kallapur dan Trombley (2001), menyatakan proksi-proksi ios dapat diklasifikasikan ke dalam empat tipe sebagai berikut :

1. Proksi IOS berdasar harga (*price-based proxies*)

Proksi IOS berdasar harga (*price-based proxies*), merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi ini didasari atas suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki. Set kesempatan investasi yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio yang telah digunakan yang berkaitan dengan proksi berdasarkan pasar antara lain *Market to Book Value of Equity; Book to Market Value of Assets; Tobin's Q; Earning to Price Ratios; Ratio of Property, Plant and Equipment to Firm Value; Ratio of Depreciation to Firm Value; Market Value of Equity Plus Book Value of Debt; Dividend Yield; Return on Equity; Non-interest Revenue to Total Revenue.*

2. Proksi IOS berdasar investasi (*investment-based proxies*)

Ide Proksi IOS berbasis pada investasi (*investment-based proxies*), mengungkapkan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai set kesempatan investasi suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki suatu set kesempatan investasi yang tinggi seharusnya juga memiliki suatu tingkatan investasi yang tinggi pula dalam

bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan. Bentuk dari proksi ini adalah suatu rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Rasio-rasio yang telah digunakan yang berkaitan dengan proksi berdasarkan investasi tersebut antara lain *the Ratio of R&D to Asset*, *the Ratio of R&D to sales*, *Ratio of Capital Expenditure to Firm value*, *Investment Intensity*, *Ratio of Capital to Book Value of Asset*, *Investment to Sales Ratio*, *Ratio of Capital Addition to Asset Book Value*, *Investment to Earning Ratio*, *Log of Firm Value*.

3. Proksi berdasarkan Varian (*Variance Measures*)

Proksi berdasarkan varian (*variance measurement*) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang berkaitan dengan proksi berdasarkan varian tersebut antara lain *Variance of Return*, *Asset Beta*, *The Variance of Asset Deflated Sales*.

4. Proksi gabungan dari proksi individual (*Composite Measures*)

Alternatif proksi gabungan set kesempatan investasi dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi kesalahan pengukuran (*measurement error*) yang ada pada proksi individual, sehingga akan menghasilkan pengukuran yang lebih baik untuk set kesempatan investasi. Metode yang dapat digunakan untuk

menggabungkan beberapa proksi individual menjadi satu proksi yang akan di uji lebih lanjut adalah dengan menggunakan analisis faktor.

Keempat jenis proksi tersebut menggambarkan beragam ukuran set kesempatan investasi yang memungkinkan beberapa peneliti menggunakan beragam rasio sebagai proksi set kesempatan investasi.

Pada penelitian ini digunakan *price earning ratio* sebagai indikator dari keputusan investasi. Menurut Sutrisno (2012:224), *price earning ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. *Price earning ratio* melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi, yang berarti mempunyai prospek yang baik biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi. Sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah, akan mempunyai *price earning ratio* yang rendah (Hanafi, 2012:43).

Price earning ratio menurut Sutrisno (2012:224) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

2.1.5.1 Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen.

Menurut Rudianto (2012:308), mengemukakan bahwa dividen sebagai berikut :

“Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Sutrisno (2012:5), dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Berdasarkan pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan pembagian laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

2.1.5.2 Jenis-jenis Dividen

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut. Menurut Rudianto (2012:309), jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa macam, yaitu :

1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan

harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Harta

Bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan.

3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Dividen skrip atau dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Dividen skrip atau dividen hutang ini terjadi karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen skrip dapat disertai dengan bunga, dan dapat pula tanpa bunga.

4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen

saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara pemanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang akan dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen. Berkaitan dengan pembagian dividen saham ini, nilai wajar atau nilai pasar saham tersebut yang digunakan sebagai dasar pencatatan.

5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.5.3 Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk

mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan laba sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2012:266).

Pengertian kebijakan dividen banyak dikemukakan oleh para ahli, Suad Husnan (2012:381) berpendapat bahwa :

“Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan”.

Menurut Agus Harjito dan Martono (2010:253), mengemukakan bahwa kebijakan dividen sebagai berikut :

“Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”.

Pendapat lain menurut Sutrisno (2012:266), kebijakan dividen memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk ditahan. Menurut Gitman dan Zutter (2012:8), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings*.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa pada prinsipnya kebijakan dividen merupakan keputusan penting bagi perusahaan apakah laba

yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan aspek-aspek yang terdapat pada perusahaan tanpa melupakan kewajiban kepada pemegang saham atas investasi yang dilakukan.

2.1.5.4 Teori Kebijakan Dividen

Brigham dan Houston (2011:211) mengemukakan pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain adalah :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modalnya. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

2. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* dibandingkan karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

2.1.5.5 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam rangka mengadakan investasi.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2014:213), ada beberapa faktor yang harus menjadi perhatian penting bagi perusahaan dalam membuat keputusan kebijakan dividen dalam hal pembayaran dividen, antara lain adalah :

1. Aturan-aturan hukum

Hukum badan perusahaan membuat keputusan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa suatu perusahaan. Aturan-aturan hukum

tersebut berkaitan dengan : 1) penurunan nilai modal, banyak negara yang melarang pembayaran dividen jika dividen ini akan menurunkan nilai modal. 2) Insolvensi, beberapa negara melarang pembayaran dividen kas jika apabila suatu perusahaan sedang mengalami insolvensi. Insolvensi yang dimaksudkan adalah kewajiban total perusahaan lebih dari aktivasnya dalam penilaian wajar dan penahanan laba yang tidak dibenarkan, dan 3) Penahanan laba yang berlebihan, artinya penahanan laba dalam jumlah yang jauh melebihi kebutuhan investasi perusahaan untuk saat ini dan masa yang akan datang. Hukum ini bertujuan untuk menghindari perusahaan menahan laba demi menghindari pajak.

2. Kebutuhan pendanaan perusahaan

Langkah berikutnya adalah melakukan penilaian kebutuhan pendanaan perusahaan, yaitu anggaran kas, laporan sumber dan penggunaan dana yang diproyeksikan, dan perkiraan laporan arus kas. Kemungkinan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dikaji dalam hubungannya dengan distribusi profitabilitas kemungkinan arus kas masa datang serta saldo kas.

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah pertimbangan penting dalam keputusan dividen perusahaan. Semakin kuat posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan yang sedang bertumbuh mungkin saja tidak likuid karena dananya digunakan untuk

aktiva tetap dan modal kerja permanen, maka pihak manajemen mungkin enggan untuk membayar dividen dalam jumlah besar.

4. Kemampuan untuk meminjam

Semakin besar dan kuat suatu perusahaan maka akan semakin kuat aksesnya ke pasar modal. Bila semakin kuat kemampuan perusahaan untuk meminjam maka akan semakin kuat pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.

5. Batasan-batasan dalam kontrak utang

Covenant atau syarat perjanjian utang adalah sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman yang biasanya meliputi batasan untuk pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman terhadap pihak peminjam dengan tujuan untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utang.

6. Pengendalian

Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah besar mungkin harus mengumpulkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan saham agar dapat membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Pihak yang memiliki kendali atas perusahaan dapat terdilusi bila pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan. Pengendalian dengan cara lain adalah ketika suatu perusahaan menjadi objek akuisisi oleh perusahaan lain, pembayaran dividen yang rendah mungkin dapat menguntungkan pihak luar yang sedang berusaha mengambil kendali.

2.1.5.6 Mengukur Kebijakan Dividen

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan, yaitu :

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield adalah suatu rasio yang mengaitkan besaran dividen yang dibayar dengan harga saham perusahaan. Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai suatu penyaring investasi, yaitu investor akan berusaha menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan *dividend yield* yang tinggi. Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}}$$

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio / DPR*)

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio / DPR*) merupakan rasio pembayaran dividen diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Penentuan *dividend payout ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Para pemegang saham yang mengharapkan dividen biasanya berinvestasi untuk jangka panjang dan mempunyai keterkaitan khusus dengan perusahaan tersebut. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen dan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya. Menurut Gitman dan Zutter (2012:577), *dividend payout ratio* adalah rasio yang

menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. *Dividen payout ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Secara sistematis, *dividend payout ratio* menurut (Gitman dan Zutter, 2012:577) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Pada penelitian ini digunakan *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *dividend payout ratio* mencerminkan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend payout ratio* ini dapat mengetahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing

perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Agus Harjito dan Martono, 2010:2).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Nilai perusahaan menurut Harmono (2011:233) merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Agus Harjito dan Martono (2010:13) memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*).

Menurut Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:6), mengemukakan bahwa nilai perusahaan sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Nilai suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila suatu perusahaan dijual, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan”.

Menurut I Made Sudana (2011:8) memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena :

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan.

2.1.6.1 Indikator Nilai Perusahaan

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price eraning ratio merupakan rasio harga per saham terhadap laba per saham menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2011:150). Kegunaan *price eraning ratio* adalah untuk melihat

bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share*-nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. Secara sistematis, *price earning ratio* menurut Brigham dan Houston (2011:150) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. *Tobin's Q Ratio* (Q Tobin)

Tobin's Q ratio dikemukakan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada beberapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap beberapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Pada praktiknya rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20). Secara sistematis, *Tobin's Q ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

3. *Price Book Value* (PBV)

Price book value dapat dihitung dengan cara membandingkan antara harga pasar dengan nilai buku saham. Harga pasar merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh

pemodal dimasa yang akan datang (Suad Husnan dan Enny Pudijastuti, 2012:151), sedangkan nilai buku dapat diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:7) *price book value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar}{Nilai\ Buku}$$

Jika PBV lebih dari 1,0 maka dapat dikatakan nilai perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik, tapi jika PBV kurang dari 1,0 biasanya perusahaan tersebut *undervalued*. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut baik dimana ini juga menaikkan nilai perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap modal yang diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula.

Pada penelitian ini digunakan *price book value* sebagai indikator dari nilai perusahaan dikarenakan *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, ada beberapa keunggulan dari *price book value* yaitu pertama, nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dibandingkan dengan harga pasar. Kedua, *price book value* dibandingkan antar

perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio *price book value* ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.1.7 Studi Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel 2.1 berikut memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Putri Dwi Martini, 2014. Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Jurnal Ilmu	1. Variabel Kebijakan utang (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Variabel kebijakan dividen (DPR) dapat	1. Variabel independen menggunakan profitabilitas (ROE). 2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PBV). 3. Variabel moderasi menggunakan kebijakan dividen	1. Variabel independen menggunakan kebijakan utang (DAR) 2. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2008-2012.

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

	dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No.2, 1-16).	memoderasi hubungan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan. 4. Variabel kebijakan dividen (DPR) dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.	(DPR).	
2	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri, 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010 (Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 3 No.1, 1-17).	1. Variabel kebijakan dividen (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan manufaktur. 2. Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	1. Variabel independen menggunakan profitabilitas (ROE) 2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PBV)	1. Variabel independen menggunakan kebijakan dividen (DPR) dan kebijakan hutang(DER) 2. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 3. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2005-2010
3	Alfredo	1. Likuiditas	1. Variabel	1. Variabel

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

	<p>Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya, 2012.</p> <p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>(Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan, Vol.6 No.2, 130-138).</p>	<p>berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>independen menggunakan profitabilitas (ROE)</p> <p>2. Variabel dependen yang digunakan nilai perusahaan.</p> <p>3. Variabel moderasi menggunakan kebijakan dividen (DPR)</p>	<p>independen menggunakan Likuiditas, <i>Leverage</i></p> <p>2. Variabel dependen yang digunakan nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)</p> <p>3. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>4. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2006-2009</p>
4	Candra Pami Hemastuti,	Hasil penelitian menunjukkan	1. Variabel independen	1. Variabel independen

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

	<p>2014.</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan <i>Insider</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>(Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 4, 1-15).</p>	<p>bahwa variabel Profitabilitas dan Keputusan Investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan <i>Insider</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>menggunakan profitabilitas (ROE) dan Keputusan investasi (PER)</p> <p>2. Variabel dependen menggunakan Nilai Perusahaan (PBV)</p>	<p>menggunakan Keputusan Dividen (DPR) dan Kebijakan Hutang (DER)</p> <p>2. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI</p> <p>3. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2009-2012</p>
5	<p>William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan, 2016.</p> <p><i>Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines.</i></p> <p>(Accounting and Finance Research, Vol. 5 No.2, 149-153).</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan <i>Tobin's Q</i>. Ini berarti bahwa meningkatkan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasilnya menandakan bahwa memiliki nilai perusahaan yang baik menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk ikut serta perusahaan. Profitabilitas,</p>	<p>1. Variabel independen menggunakan profitabilitas</p> <p>2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan</p>	<p>1. Variabel independen menggunakan industri dan umur perusahaan</p> <p>2. Variabel independen menggunakan profitabilitas (ROA)</p> <p>3. Nilai perusahaan diukur dengan <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>4. Penelitian dilakukan pada perusahaan diversifikasi di Bursa Efek Philipina/<i>Philippine Stock</i></p>

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

		industri dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri dan umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.		<i>Exchage</i> (PSE) 5. Periode waktu yang digunakan yaitu 2014.
6	Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 3 No. 6, 1700-1718).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal (DER) dan Keputusan investasi (PER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan (PBV) sedangkan Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	1. Variabel independen menggunakan keputusan investasi (PER) 2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PBV)	1. Variabel independen menggunakan struktur modal (DER), Kebijakan dividen (DPR) 2. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 3. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2008-2012
7	Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus	1. Keputusan investasi berpengaruh positif	1. Variabel independen menggunakan keputusan	1. Variabel independen menggunakan Keputusan

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

	<p>Anom Purbawangsa, 2014.</p> <p>Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia</p> <p>(Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 8 No. 2, 81-90).</p>	<p>signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan.</p>	<p>investasi yang diukur dengan <i>Price Earning Ratio</i>.</p> <p>2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diukur dengan <i>Price Book Value</i>.</p>	<p>Investasi (Tobin's Q, ROA)</p> <p>2. Variabel independen menggunakan Kebijakan Dividen (DPR, <i>Dividien Yield</i>, EPS)</p> <p>3. Variabel independen menggunakan Keputusan Pendanaan (DER, LDR, DAR)</p> <p>4. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan (PER, MBV)</p>
8	<p>Novia Deviana, 2017.</p> <p>Pengaruh Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui</p>	<p>1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Keputusan</p>	<p>1. Variabel independen menggunakan profitabilitas dan keputusan investasi</p> <p>2. Variabel dependen menggunakan nilai perusahaan</p>	<p>1. Variabel intervening menggunakan kebijakan dividen</p> <p>2. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>3. Periode waktu</p>

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

	Kebijakan Dividen (Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Volume 6, Nomor 3, 1148-1168)	investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. 4. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.		yang digunakan yaitu tahun 2011-2014
--	--	---	--	--------------------------------------

Sumber : Jurnal Online

Dari Tabel 2.1 penelitian terdahulu di atas terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah meneliti variabel yang sama yaitu variabel profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu objek penelitian dan periode penelitian yang digunakan, penelitian ini pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, variabel kebijakan dividen yang digunakan berupa *dividen payout ratio* sebagai variabel pemoderasi dan variabel nilai perusahaan yang digunakan berupa *price book value*. Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel yang akan diteliti yaitu profitabilitas dan keputusan sebagai variabel bebas. Sedangkan sebagai variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel moderasi pada penelitian ini adalah kebijakan dividen.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi, secara teoriti perlu dijelaskan hubungan antara variabel independent dan variabel dependent. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuska ke dalam bentuk hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2013:128).

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2011:146). Kekuatan laba mengacu pada tingkat laba perusahaan yang diharapkan terjadi pada masa depan. Kekuatan laba diakui sebagai faktor utama dalam penilaian perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2012: 170). Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan mengharapkan keuntungan atas saham yang dimilikinya. Profitabilitas atau laba merupakan daya tarik bagi para investor sebelum menanamkan saham di perusahaan tersebut. Investor akan terlebih dahulu melihat tingkat profitabilitas untuk menilai nilai perusahaan tersebut.

Menurut Umi Mardiyati dkk. (2012) perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga

dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati dkk. (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri Dwi Martini (2014) bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting dibandingkan dengan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen ketika perusahaan ingin menciptakan nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi merupakan salah satu bagian dari fungsi manajemen keuangan suatu perusahaan. Manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi. Ada beberapa hal yang mendasar dalam proses keputusan investasi, yaitu pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko investasi. Semakin besar *return* harapan suatu investasi, maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor (Van Horne dan Wachowicz, 2014:3).

Menurut Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2014), investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan,

maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Wijaya et al., (2010) dalam Candra Pami Hemastuti (2014) menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuannya melalui investasi-investasi dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:76) mengemukakan bahwa *price earning ratio* (PER) mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pula pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal, sehingga nilai perusahaan pun menjadi meningkat. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2014) bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Suad Husnan, 2012). Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Perusahaan yang membayari dividen tinggi sudah tentu harga sahamnya juga tinggi. Hal itu dikarenakan perusahaan dengan

tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerahlah yang mampu untuk membagikan dividen. Oleh karena nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham, pembayaran dividen yang semakin besar juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, proporsi pembagian laba sebagai dividen yang besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga justru akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan nilai saham. Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan (Putri Dwi Martini, 2014).

Kebijakan dividen dapat dikatakan erat kaitannya dengan profitabilitas dan nilai perusahaan, hal ini didukung oleh teori *bird in the hand theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner dalam (Brigham dan Houston, 2011:211) menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Erlangga dan Suryandari dalam Putri Dwi Martini (2014) bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (*return on asset*) dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Putri Dwi Martini (2014) bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai

perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfredo Mahendra Dj dkk. (2012) bahwa kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas rendah.

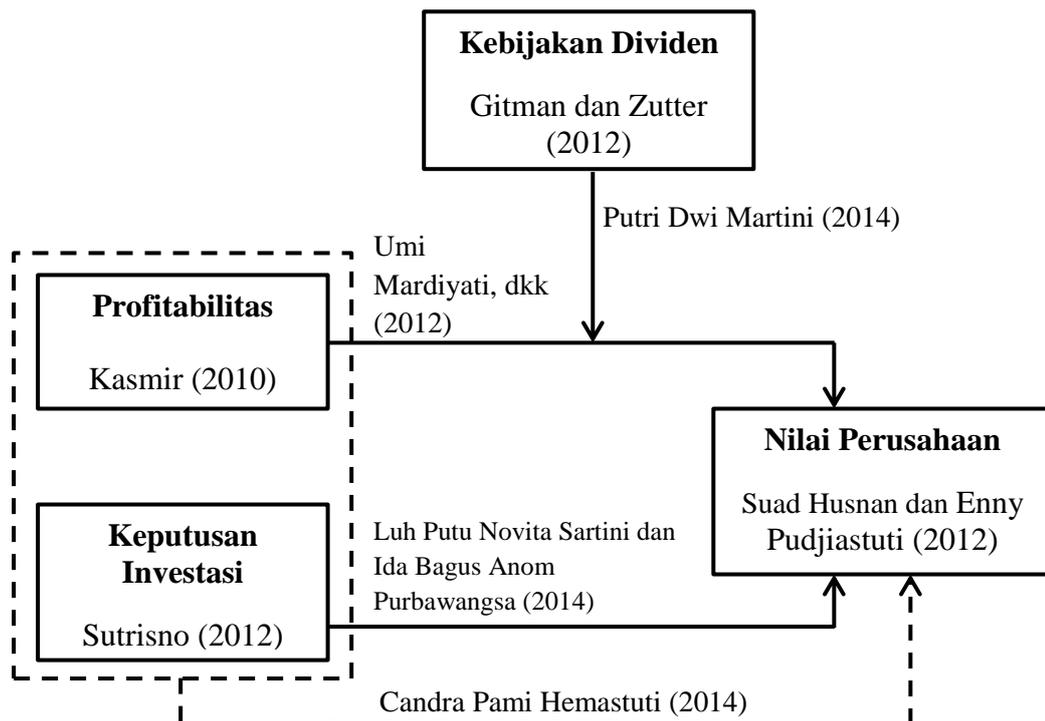
2.2.4 Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan harga saham, kinerja perusahaan dan kemakmuran pemegang saham yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan mengharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Candra Pami Hemastuti (2014) menunjukkan profitabilitas dan keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasinya. Sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka

akan berpengaruh pada meningkatkannya nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang ada, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang, kajian pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka paradigma penelitian ini adalah seperti gambar berikut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Keterangan :

- Berpengaruh secara parsial
 - - - - - Berpengaruh secara simultan

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Hipotesis Simultan

Terdapat pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

b. Hipotesis Parsial

1. Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
2. Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.